

Update zur Coronavirus-Pandemie

Die nachfolgenden Einschätzungen und Positionierungen stellen eine Momentaufnahme dar und können sich jederzeit und ohne Ankündigung ändern. Sie sind keine Prognose für die künftige Entwicklung der Finanzmärkte oder für die Fonds der Raiffeisen KAG.

Wichtige Marktbewegungen der letzten Wochen im Überblick:

- Dynamik der wirtschaftlichen Erholung schwächt sich weiter ab
- Covid-19: Zweite Welle trifft Europa
- Aktien: Korrektur bei US-Highflyern, zyklische Aktien und andere Länder recht unbeeindruckt
- Anleihen fast durchwegs freundlicher, mit Ausnahme Großbritanniens (neue Brexit-Sorgen)
- Öl deutlich schwächer; US-Dollar leicht erholt



Erholungsdynamik lässt weiter nach

In den meisten Volkswirtschaften der Welt setzt sich die wirtschaftliche Erholung fort, mit weiterhin

abnehmender Dynamik. Während in China die Industrieproduktion bereits im zweiten Quartal wieder das Vor-Corona-Niveau erreicht hatte, dürfte dies in den USA und in der Eurozone noch etwas dauern. Noch deutlich schlechter sieht es beim Dienstleistungssektor aus. Für die Gesamtwirtschaft rechnet man seitens der EZB für die Eurozone erst für Ende 2022 mit einer Wirtschaftsleistung, die dem vor der Pandemie entspricht. Seitens der Fed wird für die kommende Sitzung keine Änderung der Geldpolitik erwartet. Es könnten sich aber in der „forward guidance“ erste Elemente aus der kürzlich in Jackson Hole kommunizierten veränderten Inflationsstrategie der Fed wiederfinden. Die US-Notenbank will ja künftig auch ein längeres moderates Überschießen der Inflationsrate über ihren Zielwert tolerieren und zugleich wurde das gesamtwirtschaftliche Arbeitsmarktziel komplexer definiert.

Covid-19 Pandemie: Zweite Welle in Europa, nur leichte Verbesserungen in den USA

In Europa ist die vielbeschworene zweite Welle der Covid-19 Pandemie jetzt angekommen, während man in den USA weiter kaum der ersten Welle Herr wird. Fast überall in Europa ziehen die Zahlen der bestätigten Neuinfektionen markant an und in Spanien oder Frankreich liegen sie bereits über den Werten der ersten Welle vom Frühjahr. Einzuschränken ist jedoch, dass diese Daten nicht 1:1 vergleichbar sind. Sehr viel umfangreichere, schnellere und genauere Tests als damals bedeuten, dass die Dunkelziffern nicht erfasster Infizierter heute vermutlich sehr viel kleiner sind als im Frühjahr, wo im Grunde fast nur die offensichtlich Erkrankten überhaupt getestet wurden. Daher zeigt heute auch ein sehr viel größerer Anteil der Getesteten als im Frühjahr schwache oder gar keine Symptome der Krankheit. Zudem sind inzwischen die Behandlungsmethoden stark verbessert worden und die Sterberaten sind generell erheblich geringer als zu Beginn der Pandemie befürchtet. Dennoch besteht kein Anlass für ein entspanntes Zurücklehnen. Denn zum einen laufen die (bislang noch relativ niedrig bleibenden) Todesfälle den Infektionen rund vier Wochen nach. Und zum anderen bleibt das Eindämmen des

Dieser newsflash dient der Information institutioneller Investoren und ist nicht zur Weitergabe an Privatkunden gedacht.

Multiplikators der Infektionen (der vielzitierte R-Wert) entscheidend. Daher haben viele Länder ihre Gegenmaßnahmen, Reisebeschränkungen und Kontakteinschränkungen zuletzt wieder deutlich verschärft, am extremsten Israel. Dort wurde ein kompletter dreiwöchiger Lockdown verkündet, beginnend mit dem kommenden Freitag. Die Todesfallzahlen würden eine solch drastische Maßnahme (noch) nicht nahelegen, aber Spitäler und Gesundheitspolitiker im Land fürchten ein explosionsartiges Ausbreiten der Pandemie, sollte jetzt nicht drastisch gegengesteuert werden.

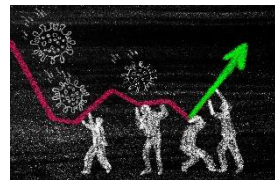
Ob und inwiefern großflächige Lockdowns auch in Europa zurückkehren werden, lässt sich gegenwärtig nicht absehen. Wirtschaftlich und politisch wären diese sehr schwierig und vermutlich wird man sie nach Möglichkeit allenfalls regional begrenzt und möglichst kurz verhängen. Sie bleiben aber als drastische Notfallmaßnahme eine Handlungsoption, wenn sich der R-Wert anders nicht reduzieren lässt. Zur Erinnerung: Ohne jegliche Maßnahmen liegt er für SARS-CoV-2 bei ca. 2,5 (zum Vergleich: Masern ca. 8-10); angestrebt werden Werte von maximal eins oder knapp darüber. In Ländern wie Spanien, Frankreich, Großbritannien oder auch Österreich liegt er inzwischen wieder bei ca. 1,2 bis 1,3.



Impfstoffe: viele Bemühungen, aber insgesamt wenig Neues

Ein wirksamer Impfstoff würde die Situation grundlegend verbessern. Für den 22. Oktober wird erwartet, dass die US-amerikanische FDA einen oder mehrere Impfstoffe im beschleunigten Verfahren zulässt. Trotz bereits erfolgter erheblicher Vorarbeiten wird es danach aber noch dauern, bis er in größeren Mengen verfügbar sein wird, voraussichtlich erst im ersten Quartal 2021. Der Hersteller mit den derzeit höchsten bereits installierten Fertigungskapazitäten (rund zwei Milliarden. Dosen) ist Astra Zeneca. Allerdings gehört deren Impfstoff, basierend auf den bisherigen Tests und Studien, nicht zu den aussichtsreichsten Präparaten. Rätselraten und teils große Skepsis (vor allem im Westen) herrscht weiterhin gegenüber dem in Russland bereits im August zugelassenen Impfstoff „Sputnik V“. Dessen Phase-3-Test ist vor wenigen Tagen angelaufen, etwas, das normalerweise vor einer Zulassung erfolgt bzw. erfolgen sollte. Einige westliche Wissenschaftler haben statistische Anomalien in den von Russland veröffentlichten Daten ausgemacht, die ihrer Einschätzung nach auf Fehler oder Manipulationen hindeuten. Die russischen Entwickler

weisen dies zurück. Mehr Klarheit werden wohl nur die Phase-3-Resultate bringen. Es ist zwar relativ wenig wahrscheinlich, aber trotzdem durchaus möglich, dass die beobachteten Anomalien der geringen Zahl an Probanden in den ersten Testphasen geschuldet waren. Vorschnelle Urteile in die eine oder andere Richtung sind daher wenig hilfreich.



Finanzmärkte und Covid-19

Für die Finanzmärkte scheint Covid-19 in den letzten Wochen an Relevanz verloren zu haben. Rückschläge bei Impfstoffen, wie vor wenigen

Tagen bei Astra Zeneca, führten kaum zu Marktreaktionen, auch nicht die steigenden Fallzahlen in Europa (oder die anhaltend hohen Infektions- und Todesfälle in den USA und Lateinamerika). Der Grundkonsens scheint zu sein, dass irgendein Impfstoff wohl bald verfügbar ist, Covid-19 damit spätestens binnen zwei bis drei Quartalen stark an Brisanz verlieren wird und man über diese Periode jetzt bereits hinwegsieht. Zugleich muss man sich vergegenwärtigen, dass die steigenden Aktienindizes fast überall vor allem auf jene Unternehmen zurückzuführen sind, die unter der Pandemie kaum leiden oder sogar davon profitieren. Demgegenüber haben sich viele zyklische Aktien vergleichsweise wenig erholt und die meisten davon preisen keineswegs schon wieder eine boomende Weltwirtschaft ein. Diese Diskrepanz zwischen den Sektoren erklärt auch sehr viel von der relativ stärkeren Entwicklung großer US-Indizes (mit ihrem sehr viel größeren Gewicht von Technologiewerten) gegenüber Europa oder den Schwellenländern (die sehr viel mehr „old economy“-Unternehmen und Finanzaktien enthalten).

Konsistent damit ist auch, dass die jüngste Korrektur bei den Highflyern in den USA fast spurlos am Rest der Welt vorüberging. (Weitere Erklärungsfaktoren für die Marktbewegungen speziell in den USA der letzten Wochen sind in massiven spekulativen Bewegungen, etwa an den Optionsmärkten, auf die hier aus Platzgründen nicht weiter eingegangen wird). Denkbar wäre im optimistischen Szenario, dass die Aktienmärkte jetzt eine – auch saisonal nicht untypische – Phase erhöhter Volatilität durchlaufen (nicht zuletzt dank der anstehenden US-Wahlen) und sich dabei ein Favoritenwechsel vollzieht: weg von den bisherigen Highflyern (den inzwischen zumeist sehr teuren Technologiewerten), hin zu den bislang stark zurückgebliebenen, zyklischen

Werten, die von einer weltwirtschaftlichen Normalisierung besonders profitieren sollten. In einem weniger positiven Szenario erweisen sich die Impfstoffhoffnungen als zu ambitioniert, es kommt neuerlich zu größeren volkswirtschaftlichen Einschränkungen und die Märkte müssen einen Teil ihrer optimistischen Projektionen wieder auspreisen.

Freundliche Anleihen, wenig Kursbewegung

Recht wenig Bewegung gab es an den Anleihemärkten, dafür aber fast durchwegs leicht steigende Anleihekurse. Lediglich britische (Staats-)Anleihen stachen negativ heraus, nachdem das lange Zeit kaum noch präsente Thema „Brexit“ zuletzt wieder akut wurde und die britische Seite und die EU vor einer neuerlichen Konfrontation stehen.

Minuszeichen gab es bei vielen Rohstoffen, speziell beim Ölpreis. Das reflektiert einerseits saisonale Muster (Ende der sommerbedingten höheren Benzinnachfrage) und andererseits die abnehmende weltwirtschaftliche Erholungsdynamik.

Durchaus passend in diesem Makrobild legte der US-Dollar wieder leicht zu, nachdem er sich ja im Sommer deutlich abgeschwächt hatte. Anzumerken ist allerdings, dass diese Schwäche vor allem gegenüber dem Euro auftrat und gegenüber den Schwellenländerwährungen bislang kaum stattfand.

Taktische Positionierungen

Wir bleiben in Erwartung einer volatileren Marktphase in den Herbst hinein bei Aktien bei einer leichten Untergewichtung, wobei diese regional vor allem in Nordamerika besteht. Die Unternehmensergebnisse werden wohl erst im Frühjahr 2021 wieder positives Wachstum aufweisen. Neben zahlreichen technischen

Indikatoren und Stimmungsumfragen, die auf eine überkaufte Marktsituation bzw. eine schon überhitzte Anlegerstimmung hinweisen, sind zuletzt auch die politischen Risiken wieder angestiegen.

Trotz der weiter stattfindenden Spreadeinengungen der letzten Monate bleiben wir bei Spread-Produkten (vor allem Unternehmensanleihen sowie Emerging-Markets-Anleihen in Hartwährung) stark übergewichtet. Wir behalten unsere Übergewichtung bei Euro-Investmentgrade, von Emerging-Markets-Hartwährungsanleihen und von Euro-Peripherie-Staatsanleihen daher bei und stocken diese bei High-Yield-Unternehmensanleihen in US-Dollar noch leicht auf. Hingegen werden globale Staatsanleihen (USA und andere nicht-EU-Länder) jetzt untergewichtet.

Veranlagungen in Fonds sind mit höheren Risiken verbunden, bis hin zu Kapitalverlusten.

Die veröffentlichten Prospekte sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen) der Fonds der Raiffeisen KAG stehen unter www.rcm.at in deutscher Sprache (bei manchen Fonds die Kundeninformationsdokumente zusätzlich auch in englischer Sprache) bzw. im Fall des Vertriebs von Anteilen im Ausland unter www.rcm-international.com in englischer (gegebenenfalls in deutscher) Sprache bzw. in ihrer Landessprache zur Verfügung. Darüber hinaus stehen die Dokumente auch bei der Raiffeisen Kapitalanlage GmbH, Zweigstelle Deutschland, Wiesenhüttenplatz 26, 60329 Frankfurt am Main, in deutscher Sprache zur Verfügung. Prospekt und Kundeninformationsdokument (Wesentliche Anlegerinformationen) wurden der Österreichischen Kontrollbank AG übermittelt. Vor einem allfälligen Erwerb den Prospekt lesen.

Disclaimer

Dies ist eine Marketingmitteilung der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.

Die zur Verfügung gestellten Angaben dienen, trotz sorgfältiger Recherchen, lediglich der unverbindlichen Information, basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und können jederzeit von der Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H. (Raiffeisen KAG) ohne weitere Benachrichtigung geändert werden. Jegliche Haftung der Raiffeisen KAG im Zusammenhang mit diesen Informationen oder einer darauf basierenden Verbalpräsentation, insbesondere betreffend Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der zur Verfügung gestellten Informationen bzw. Informationsquellen oder für das Eintreten darin erstellter Prognosen, ist ausgeschlossen. Bilder: iStockphoto.com, Redaktionsschluss: 14. September 2020

Impressum

Medieninhaber: Zentrale Raiffeisenwerbung

Herausgeber, erstellt von: Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H., Mooslackengasse 12, 1190 Wien

Bitte denken Sie an die Umwelt,
bevor Sie drucken.

